Amtsblatt
der Europäischen Union

DE
Reihe C

C/2026/2641

13.5.2026

Bekanntmachung der Kommission zur Auslegung und Umsetzung bestimmter Vorschriften der Verordnung über Geldmarktfonds

(C/2026/2641)

Dieses Dokument mit häufig gestellten Fragen (FAQ) zu Geldmarktfonds wurde von der Europäischen Kommission als Folgemaßnahme zu dem am 20. Juli 2023 veröffentlichten Bericht der Kommission über Geldmarktfonds (im Folgenden „Geldmarktfondsbericht 2023“) erstellt. Es ist dem nachfolgenden Bericht der Europäischen Kommission über Geldmarktfonds (im Folgenden „Geldmarktfondsbericht 2026“) ([1]) beigefügt.

Laut dem Geldmarktfondsbericht 2023 bewährte sich die Geldmarktfondsverordnung während der Liquiditätsengpässe bei Geldmarktfonds infolge der durch COVID-19 bedingten Marktturbulenzen im März 2020, der in der damaligen Zeit vorgenommenen Zinserhöhungen und der damit verbundenen Neubewertung der Finanzanlagen. Kein in der EU ansässiger Geldmarktfonds musste in dieser angespannten Zeit Rücknahmegebühren oder Rückgabesperren anwenden oder Rücknahmen aussetzen. Ebenso hielten diejenigen Geldmarktfonds in der EU, die vornehmlich in auf GBP lautende Vermögenswerte investieren, dem Rückgabedruck stand, der im Zusammenhang mit den Spannungen am Gilt-Markt im September 2022 entstanden war. Diese Erfahrungen lassen darauf schließen, dass die in der Geldmarktfondsverordnung vorgesehenen Schutzmechanismen bestimmungsgemäß funktionieren. **Im Geldmarktfondsbericht 2023 wurden allerdings auch einige Mängel festgestellt und deren weitere Untersuchung für erforderlich befunden.**

Im Zuge der jüngsten Überarbeitung der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) und der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW-Richtlinie) ([2]) wurden einheitliche Vorschriften zur Verbesserung der Verfügbarkeit von Liquiditätsmanagementinstrumenten für offene Fonds festgelegt, von denen auch die Geldmarktfonds in der EU profitieren. Mit den neuen Rahmenvorschriften für Liquiditätsmanagementinstrumente wird das Liquiditätsmanagement von Geldmarktfonds in der EU weiter verbessert und ihre Belastbarkeit in Stressphasen erhöht.

Schließlich werden in der vorliegenden Bekanntmachung auch die Erkenntnisse des Rates für Finanzstabilität berücksichtigt, der in seinem Abschlussbericht über die Belastbarkeit von Geldmarktfonds vom Oktober 2021 zu dem Schluss kam, dass die Vorschriften für Geldmarktfonds die Anleger in einigen Ländern möglicherweise zur vorzeitigen Rückgabe ihrer Anteile veranlasst haben, um nach Überschreitung bestimmter rechtlich vorgegebener Schwellenwerte den Einsatz von Liquiditätsmanagementinstrumenten zu vermeiden. Es gibt Hinweise darauf, dass dies im März 2020 beim damaligen Ansturm auf Bargeld der Fall gewesen sein könnte.

In Anbetracht der vorstehenden Ausführungen, die durch Datenanalysen gestützt werden, hält es die Europäische Kommission für erforderlich, sich mit der Auslegung bestimmter Aspekte der Geldmarktfondsverordnung zu befassen, um der Geldmarktfondsgemeinschaft in der EU mehr Rechtssicherheit zu bieten.

Mit der vorliegenden Bekanntmachung befürwortet und fordert die Europäische Kommission einen harmonisierten Ansatz für die Beaufsichtigung von Geldmarktfonds in der EU sowie einen angemessenen Informationsaustausch zwischen den zuständigen nationalen Behörden, insbesondere wenn Risiken auftreten, die eine potenzielle Gefahr für die Finanzstabilität darstellen.

(1) Welches sind die wesentlichen Bestimmungen zur Portfoliozusammensetzung, die Vermögensverwalter von Geldmarktfonds einhalten müssen?

In den Artikeln 24, 25 und 34 der Geldmarktfondsverordnung sind die Portfolioanforderungen festgelegt, die Geldmarktfonds zur Sicherstellung ihrer Liquidität und Stabilität erfüllen müssen. In diesen Artikeln wird die Portfoliozusammensetzung von Geldmarktfonds im Hinblick auf täglich und wöchentlich fällige Vermögenswerte und umgekehrte Pensionsgeschäfte sowie Mindestschwellen für alle Arten von Geldmarktfonds bestimmt, darunter Geldmarktfonds mit konstantem Nettoinventarwert für öffentliche Schuldtitel (CNAV-Geldmarktfonds für öffentliche Schuldtitel), Geldmarktfonds mit Nettoinventarwert mit niedriger Volatilität (LVNAV-Geldmarktfonds) und Geldmarktfonds mit variablem Nettoinventarwert (VNAV-Geldmarktfonds).

In Artikel 28 der Geldmarktfondsverordnung wird ein Stresstestrahmen für Geldmarktfonds geschaffen, anhand dessen nachgewiesen werden kann, ob die Liquidität und Qualität der Vermögenswerte eines Geldmarktfonds robust genug sind, um Anfälligkeiten standzuhalten.

([1]) Bericht der Kommission an das Europäische Parlament und den Rat über die Angemessenheit der Verordnung (EU) 2017/1131 des Europäischen Parlaments und des Rates über Geldmarktfonds unter aufsichtlichen und wirtschaftlichen Gesichtspunkten (COM(2026) 350).

([2]) Richtlinie (EU) 2024/927 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. März 2024 zur Änderung der Richtlinien 2011/61/EU und 2009/65/EG im Hinblick auf Übertragungsvereinbarungen, Liquiditätsrisikomanagement, die aufsichtliche Berichterstattung, die Erbringung von Verwahr- und Hinterlegungsdienstleistungen und die Kreditvergabe durch alternative Investmentfonds: (ABl. L, 2024/927, 26.3.2024, ELI: http://data.europa.eu/eli/dir/2024/927/oj).

(2) **Gelten die einschlägigen Portfoliovorschriften der Geldmarktfondsverordnung immer als erfüllt, wenn das Portfolio eines Geldmarktfonds genau die in der Geldmarktfondsverordnung vorgesehenen Prozentanteile für umgekehrte Pensionsgeschäfte sowie für täglich und wöchentlich fällige Vermögenswerte aufweist?**

Nein. In den Artikeln 24, 25 und 34 in Verbindung mit Artikel 28 der Geldmarktfondsverordnung ist festgelegt, dass es sich bei den vorgegebenen Prozentsätzen für die Portfoliozusammensetzung um Mindestanforderungen handelt. Die in den Artikeln 24, 25 und 34 festgelegten Schwellenwerte müssen nicht nur eingehalten werden, sondern sollten auch als Mindestschwellenwerte verstanden werden. Die Geldmarktfondsverordnung beinhaltet noch weitere Vorgaben, die abhängig von den jeweiligen Umständen des Geldmarktfonds zu strengeren Anforderungen führen können. Gemäß Artikel 28 Absatz 4 der Geldmarktfondsverordnung müssen Geldmarktfonds hinsichtlich der Liquidität und Qualität der gehaltenen Vermögenswerte robust sein. Diese müssen ausreichen, um insbesondere in angespannten Zeiten Anfälligkeiten standhalten zu können. Infolgedessen kann es insbesondere unter Berücksichtigung der „Know-your-Customer"-Anforderungen gemäß Artikel 27 und der Ergebnisse der Stresstests für Geldmarktfonds gemäß Artikel 28 der Geldmarktfondsverordnung erforderlich sein, dass die Portfoliozusammensetzung eines Geldmarktfonds über die vorgeschriebenen Prozentsätze hinausgeht.

Daher hat die Europäische Kommission im Geldmarktfondsbericht 2026 Belastbarkeitswerte auf der Grundlage wöchentlicher liquider Vermögenswerte festgelegt, die als Aufsichts- und Risikomanagementinstrumente dienen können, um die Einhaltung der Geldmarktfondsverordnung sicherzustellen. Zur Wahrung eines belastbaren Markts sollten die Risikomanagementteams von Geldmarktfonds und deren Verwalter unterhalb dieser Belastbarkeitswerte („Marktbelastbarkeitswerte") verstärkt Kontrollen durchführen und sollten die zuständigen nationalen Behörden ihre Aufsichtstätigkeiten und ihr aufsichtliches Engagement ausweiten.

(3) **Muss der Verwalter eines CNAV- oder LVNAV-Geldmarktfonds Liquiditätsmanagementinstrumente einsetzen, sobald der Bestand an liquiden Vermögenswerten unter die in den Artikeln 24, 25 und 34 der Geldmarktfondsverordnung festgelegten Schwellenwerte fällt?**

Nein. Mit der Einrichtung von Mindestliquiditätspuffern soll sichergestellt werden, dass Geldmarktfonds Rücknahmen bedienen können, und es soll verhindert werden, dass die Vermögenswerte eines Geldmarktfonds in Zeiten angespannter Marktbedingungen deutlich unter Wert veräußert werden.

Verwalter von CNAV- und LVNAV-Geldmarktfonds müssen Artikel 24 Absatz 2 der Geldmarktfondsverordnung nachkommen, wenn die einschlägigen Portfolioanforderungen nicht mehr erfüllt sind (z. B. wenn die Vermögenswerte eines CNAV- oder LVNAV-Geldmarktfonds weniger als 30 % der wöchentlich fälligen Vermögenswerte ausmachen).

Artikel 25 Absatz 2 der Geldmarktfondsverordnung enthält ähnliche Bestimmungen für den Fall, dass ein „Standard"-VNAV-Geldmarktfonds gegen die in Artikel 25 der Geldmarktfondsverordnung festgelegten Portfolioanforderungen verstößt.

Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe a der Geldmarktfondsverordnung enthält besondere Bestimmungen für CNAV- und LVNAV-Geldmarktfonds.

In diesen Artikeln werden Vorkehrungen für den Fall vorgesehen, dass die Portfoliozusammensetzung von Geldmarktfonds aufgrund der Ausübung von Zeichnungs- oder Rücknahmerechten oder aus Gründen, die sich der Kontrolle des Geldmarktfondsverwalters entziehen, unter die vorgeschriebenen Schwellenwerte fällt, auch hinsichtlich der Mindestanforderungen an liquide Vermögenswerte. In diesem Zusammenhang gilt die Zunahme von Rückgaben unter angespannten Marktbedingungen als außerhalb der Kontrolle des Verwalters liegend; allerdings ist davon auszugehen, dass dieser Fall sehr selten eintreten wird.

Wenn die einschlägigen Portfolioanforderungen nach diesen Bestimmungen nicht mehr erfüllt sind, sollte der Geldmarktfondsverwalter – im Namen des Geldmarktfonds – gemäß der Geldmarktfondsverordnung als vorrangiges Ziel die Korrektur dieser Lage bei gleichzeitiger Berücksichtigung der Interessen der Anleger anstreben.

In Bezug auf CNAV-Geldmarktfonds für öffentliche Schuldtitel und LVNAV-Geldmarktfonds ist die Leitung gemäß Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe a der Geldmarktfondsverordnung verpflichtet, eine dokumentierte Bewertung der Situation vorzunehmen, um eine geeignete Vorgehensweise zu ermitteln; diese Verpflichtung ist innerhalb einer für eine solche Bewertung angemessenen Frist zu erfüllen. Bis zum Abschluss der dokumentierten Bewertung müssen Verwalter kurzfristiger Geldmarktfonds hinsichtlich der Portfoliovorschriften keine anderen Maßnahmen als die Erfüllung der allgemeinen Verpflichtungen nach Artikel 24 Absatz 2 der Geldmarktfondsverordnung ergreifen, wonach die Korrektur der Lage unter gebührender Berücksichtigung der Interessen ihrer Anteilsinhaber oder Teilhaber als vorrangiges Ziel zu verfolgen ist.

Nach einer dokumentierten Bewertung der Situation kann die Leitung gemäß Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe a der Geldmarktfondsverordnung zwischen den in dieser Bestimmung festgelegten Maßnahmen wählen oder gemäß Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe a Ziffer iv der genannten Verordnung beschließen, abgesehen von der Erfüllung der Verpflichtung gemäß Artikel 24 Absatz 2 der genannten Verordnung keine unverzüglichen Maßnahmen zu ergreifen.

Infolgedessen können CNAV- und LVNAV-Geldmarktfonds ihre Puffer unter angespannten Marktbedingungen in den in Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe a der Geldmarktfondsverordnung genannten Fällen für das Liquiditätsmanagement verwenden und vorübergehend unter die Liquiditätsschwellen fallen, ohne Liquiditätsmanagementinstrumente einsetzen zu müssen. In diesen Fällen wird erwartet, dass die Verwalter von CNAV- und LVNAV-Geldmarktfonds vorrangig Korrekturmaßnahmen zur Wiederherstellung der Puffer umsetzen. Diese Maßnahmen müssen so bald wie möglich und innerhalb einer Frist ergriffen werden, die die Interessen der Anleger schützt. Die Informations- und Bewertungspflichten gemäß Artikel 34 Absatz 1 Buchstaben a und b der Geldmarktfondsverordnung bleiben davon unberührt. Ausgenommen sind jedoch die in Artikel 34 Absatz 1 Buchstabe b der Geldmarktfondsverordnung genannten Fälle, die Situationen betreffen, in denen der Anteil wöchentlich fälliger Vermögenswerte gemäß Artikel 24 Absatz 1 Buchstabe e unter 10 % der gesamten Vermögenswerte sinkt.